

## IPOPEMA Złota i Metali Szlachetnych SFIO

W maju fundusz zakończył ze stopą zwrotu wynoszącą **-2,50%**. Mediana wyników w grupie porównawczej w skali jednego miesiąca wynosiła **-5,89%**. Stopa zwrotu funduszu na koniec maja, liczona od początku roku wynosi **+4,88%**.



**Piotr Humiński**

zarządzający funduszem

Absolwent Uniwersytetu Warmińskiego-Mazurskiego w Olsztynie.

Od 2020 roku zatrudniony w IPOPEMA TFI na stanowisku analityka, a następnie zarządzającego funduszami, koncentruje się na branżach technologicznej, odnawialnych źródeł energii oraz metalach szlachetnych.

Doświadczenia zawodowe zdobywał w kilku renomowanych kancelariach prawniczych. Odpowiadał za analizy spółek z sektora Information Technology i Communication Services, był też odpowiedzialny za zarządzanie częścią funduszy inwestujących w tych sektorach.

Jest kandydatem do III etapu egzaminu CFA.



### Wyniki funduszu

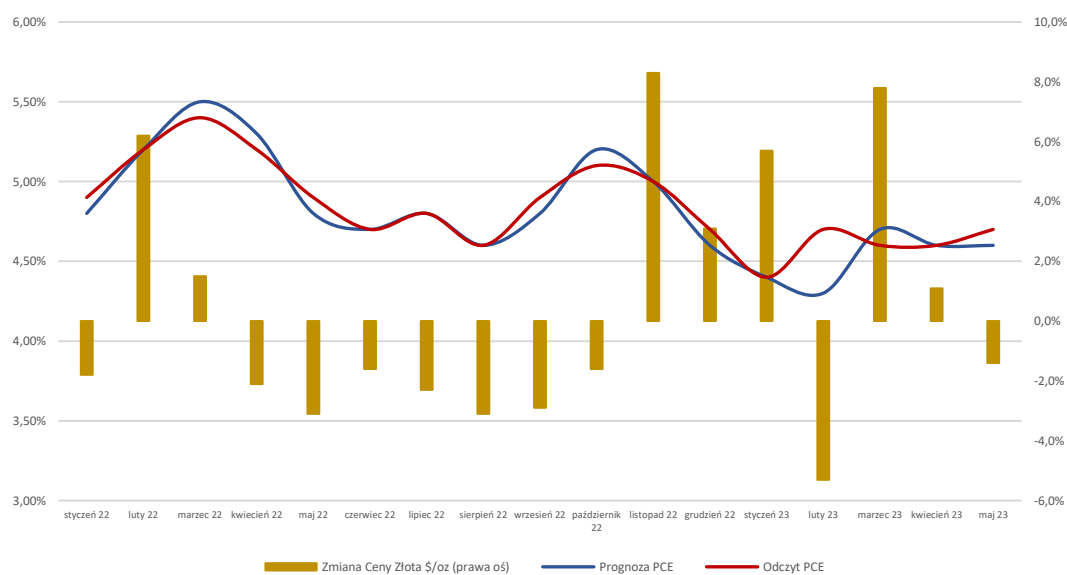
Maj dostarczył dużo emocji inwestorom metali szlachetnych. Rajd cen złota w pierwszym tygodniu miesiąca skutkował chwilowym osiągnięciem historycznych szczytów, przebijając 2078 dolarów za uncję złota. Poziom nie został utrzymany i do połowy miesiąca cena zawróciła w okolice 2000 dolarów, aby finalnie zakończyć miesiąc przy poziomie 1960 dolarów za uncję złota (-1,3% mdm). W przypadku pozostałych analizowanych aktywów korekta cen miała większy zasięg. Największe spadki odnotował pallad z wynikiem miesięcznym w okolicach -9%. Spółki przez pryzmat indeksu NYSE Arca Gold Miners zakończyły miesiąc z wynikiem - 8,8%. Natomiast platyna i srebro przeceniły się kolejno o -7,4% i -6,2%.

Aktywa	30.12.2022	31.05.2023	YTD
Złoto \$/oz	1 824,02	1 962,73	7,60%
Srebro \$/oz	23,95	23,49	-1,96%
Platyna \$/oz	1 074,29	998,42	-7,06%
Pallad \$/oz	1 792,68	1 368,35	-23,67%
VanEck Gold Miners ETF	28,66	30,91	7,85%
NYSE ARCA Gold Miners	805,50	858,10	6,53%
<b>Ipopema Złota i Metali Szlachetnych</b>	<b>149,42</b>	<b>156,71</b>	<b>4,88%</b>

Źródło: Ipopema TFI, Bloomberg, 31.05.2023

Przyczyn majowych spadków można upatrywać w kilku głównych czynnikach. Na pewno wartym uwagi jest dalsza niepewność odnośnie kształtowania polityki monetarnej przez amerykański bank centralny oraz tempo wyjścia z podwyższonego otoczenia inflacyjnego. Z jednej strony obserwowaliśmy rosnące oczekiwania co do zakończenia restrykcyjnej polityki przez Fed, co było pokłosiem wydarzeń z sektora finansowego oraz przejęć chylących się ku upadkowi banków. Odczyty inflacyjne, które wskazywały na decelerację wskaźników, dodatkowo wspierały owe oczekiwania. Skrajność oczekiwań uczestników rynku była widoczna przez pryzmat kwotowań kontraktów terminowych na stopę procentową, które z dnia na dzień zmieniały oczekiwania uczestników rynku w kierunku szybszego obniżania stopy procentowej przez Fed. W poprzednich komentarzach rynkowych zwracaliśmy uwagę na mocno optymistyczne założenia rynku odnośnie zmian w prowadzonej polityce monetarnej i ryzyko jakie niesło to dla segmentu metali szlachetnych. W połowie miesiąca oczekiwania zaczęły się chłodzić i przyszedł czas racjonalizacji. Odczyty inflacyjne, które w zasadzie były zgodne z konsensusem oraz wypowiedzi członków komitetu FOMC, wpłynęły chłodząco na uczestników rynku. Pod koniec miesiąca odczyt PCE (Personal Consumption Expenditure), który okazał się powyżej konsensu 4,7% vs 4,6% potwierdził, iż walka z inflacją, o ile jest na dobrej

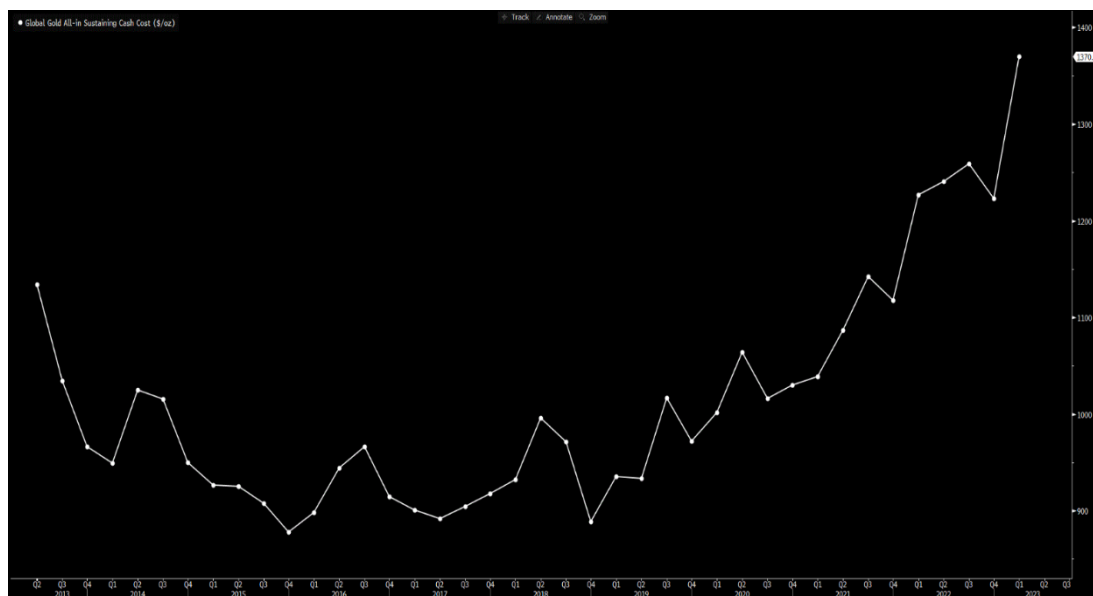
drodze, to czas potrzebny do całkowitego powrotu do celu jest dłuższy i w efekcie obniżka we wrześniu jest mało prawdopodobna.



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Koniec maja pokrywał się z końcówką sezonu wyników za pierwszy kwartał tego roku. Na czas pisania komentarza prawie 90% spółek wchodzących w skład funduszu VanEck Gold Miners ETF zaraportowało swoje wyniki finansowe. Obraz jaki wyłania się przez pryzmat zagregowanych danych odnośnie poziomu zaskoczeń oraz dynamik zysków i przychodów, skłania do konkluzji, iż wyniki osiągnięte w sektorze były pod dalszą presją ze strony rosnących kosztów.

### Wykres kwartalny kosztów spółek wydobywających złoto AISC (All-in Sustaining Cost)



Źródło: Bloomberg, Business Intelligence (BI)

Średni poziom spadku zysków dla 40 raportujących spółek wyniósł prawie -24% rdr. Istotny spadek zysków rok do roku, nie wpłynął negatywnie na notowania spółek wydobywczych, o ile spełniły one oczekiwania analityków, z czym w zdecydowanej większości problemu nie było, a poziom pozytywnych zakończeń na tle wszystkich zaraportowanych zysków wyniósł ponad 10% vs. oczekiwania. Rosnące koszty towarzyszą nam już od ponad roku i zostały dobrze

rozpoznane przez rynek. Dobre zachowanie cen surowców w ostatnich 6 miesiącach, przełożyło się z kolei pozytywnie na poprawę dynamik przychodów.

### Struktura poziomu zaskoczeń na tle przychodów i zysków w pierwszym kwartale 2023 roku

Surprise	Growth	Reported	Sales Surprise	Earnings Surprise
Industry (GICS)				
1) All Securities		41 / 46	0.73%	10.22%
2) Gold		34 / 39	0.29%	9.41%
3) Precious Metals & Minerals		1 / 1	5.76%	22.73%
4) Silver		6 / 6	6.00%	55.61%

Źródło: Bloomberg, VanEck Gold Miners ETF (GDX US)

### Struktura dynamik przychodów i zysków w pierwszym kwartale 2023 roku

Surprise	Growth	Reported	Sales Growth	Earnings Growth
Industry (GICS)				
1) All Securities		40 / 41	4.17%	-23.74%
2) Gold		33 / 34	4.30%	-24.28%
3) Precious Metals & Minerals		1 / 1		N.M.
4) Silver		6 / 6	-4.21%	-42.31%

Źródło: Bloomberg, VanEck Gold Miners ETF (GDX US)



## Strategia inwestycyjna

Strategia Funduszu oparta jest o inwestycje w metale szlachetne, których główną lokatą są inwestycje odwzorowujące zmiany ceny złota. Ekspozycja na zmiany ceny złota osiągana jest poprzez wykorzystanie funduszy typu ETC (exchange traded commodity) i udział w aktywach netto funduszu wynosi od 50 do 90%. Drugim komponentem są inwestycje odwzorowujące zachowania cen pozostałych metali szlachetnych takich jak srebro, platyna i pallad i ich ekspozycja osiągana jest również przy wykorzystaniu funduszy typu ETC. Udział pozostałych metali szlachetnych wynosi od 0 do 20% aktywów funduszu. Trzecim elementem funduszu, odpowiadającym za 0 - 30% aktywów są inwestycje w instrumenty udziałowe spółek związanych z branżą wydobywcą metali szlachetnych.

## NOTA PRAWNA



Niniejszy materia („Dokument”) ma charakter informacyjny, skierowany jest do uczestników funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez IPOPEMA TFI S.A. („Towarzystwo”). Jakikolwiek utrwalanie, powielanie (zwielokrotnianie), redystrybuowanie (wprowadzanie do obrotu) lub rozpowszechnianie w jakikolwiek sposób Dokumentu lub informacji w nim zawartych na rzecz osób trzecich, w tym publiczne wystawienie, wyświetlenie, odtwarzanie, także w drodze publikacji elektronicznej, wymaga uprzedniej zgody Towarzystwa.

Dokument wyraża wiedzę oraz poglądy jej autorów, według stanu na dzień sporządzenia komentarza. Dokument może zawierać sformułowania i poglądy dotyczące przyszłych wydarzeń. Towarzystwo nie gwarantuje, że prognozy będą pokrywały się z rzeczywistymi danymi w przyszłości. Dokument nie może stanowić wystarczającej podstawy do podjęcia decyzji o skorzystaniu z usługi Towarzystwa lub nabyciu jednostek uczestnictwa Funduszu. Wszelkie informacje zawarte w niniejszym materiale pochodzą ze źródeł własnych Towarzystwa lub źródeł zewnętrznych uznanych przez Towarzystwo za wiarygodne. Towarzystwo nie może zagwarantować poprawności i kompletności informacji zawartych w Dokumencie. Dane zawarte w Dokumencie mogą podlegać zmianie w każdym momencie, bez uprzedniego powiadomienia. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za szkody powstałe w wyniku wykorzystania materiału niezgodnie z jego przeznaczeniem. Towarzystwo nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne osób, które zapoznały się z niniejszym materiałem. W przypadku zamiaru podjęcia decyzji inwestycyjnych zalecamy kontakt z Towarzystwem, celem uzyskania aktualnych informacji.

Wymagane prawem informacje, w tym szczegółowy opis czynników ryzyka, zawarte są w prospekcie informacyjnym funduszu, publicznie dostępnym na stronie ipopematfi.pl, w siedzibie Towarzystwa oraz w treści informacji dla inwestorów, dostępnych w miejscach zbywania i odkupywania jednostek uczestnictwa Funduszu.

---

Fundusze nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Inwestycje w Fundusze wiążą się z ryzykiem inwestycyjnym, należy liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Osiągnięta stopa zwrotu z inwestycji nie jest równoznaczna z wynikiem osiąganym przez Fundusze i zależy od wartości nabywanych jednostek uczestnictwa, okresu ich nabycia i zbycia, poziomu opłat oraz zapłaconych podatków, w szczególności podatków.

IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. z siedzibą w Warszawie przy ul. Próżnej 9, 00-107 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS 0000278264, REGON 140903771, NIP 1080003069. IPOPEMA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z 13 września 2007 roku.

***Materiał przeznaczony dla dystrybutorów oraz Uczestników FIO.***